东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

商贸零售行业跟踪周报

2026 年双十一数据复盘：大促进入提质期，珀莱雅蝉联天猫美妆 TOP1

2026 年 11 月 15 日

增持（维持）

证券分析师 吴劲草
执业证书：S0600520090006
wujc@dwzq.com.cn
证券分析师 阳靖
执业证书：S0600523020005
yangjing@dwzq.com.cn
证券分析师 郗越
执业证书：S0600524080008
xiy@dwzq.com.cn
证券分析师 杜玥莹
执业证书：S0600526040001
duyy@dwzq.com.cn
研究助理 张桉桉
执业证书：S0600126040007
zhangaa@dwzq.com.cn

投资要点

- **2026 年双十一进入“提质期”，头部平台收紧战线，各平台节奏明显分化。**根据星图数据，双十一大促已从 2023 年取消预售、简化规则的“返简期”、2025 年即时零售爆发的“协同期”，走到 2026 年的“提质期”，平台竞争的重点正从价格玩法转向服务、履约和供给质量。从大促节奏看，今年头部平台集体收紧战线：天猫、京东、抖音的大促周期都在 30 天左右，同比缩短 1–6 天。其余平台拼多多、快手、小红书、微信小店则继续拉长周期，其中拼多多、微信小店分别延长 16 天、15 天。

- **综合电商 GMV 稳健增长，规模再创新高。**2026 年双十一综合电商平台（含天猫、京东、拼多多等）销售总额为 16790 亿元，同比+3.7%，增速较 2025 年的+12.3%、2024 年的+26.6%有所放缓。加上即时零售、社区团购等渠道，全网电商销售总额为 17764 亿元，同比+4.8%。其中即时零售销售额为 891 亿元，同比+33%，延续高增。26 年双十一即时零售占综合电商销售额的比重约 5.3%，较 2025 年提升约 1.2pct，正成为大促的重要增量来源。从平台看，美团闪购排名第一，淘宝闪购、京东秒送分列第二、三位。

- **分品类看：家电数码类占比小幅回落，食品饮料占比提升。**①家电、手机数码、服装仍是前三大品类，占比分别为 15.9%、14.3%、13.8%，同比分别下降 0.6pct、0.3pct、0.2pct；鞋靴箱包、家具建材、电脑办公占比也分别下降 0.2pct、0.4pct、0.3pct。②食品饮料占比为 6.2%，同比提升 0.3pct，是前十大品类中唯一占比提升的品类，刚需消费韧性较强。③个护美妆占比为 8.2%，与去年持平，大促中的份额保持稳定；运动户外占比 3.6%，同样持平。

- **天猫美妆榜单中，珀莱雅蝉联 TOP1，国际大牌与国货品牌齐头并进。**根据天猫双 11 全周期品牌成交榜，国货龙头珀莱雅连续两年稳居第一。国际品牌中，兰蔻、修丽可分别上升 1 名、2 名，至第二、三名；SK-II、肌肤之钥、圣罗兰、赫莲娜、娇韵诗、资生堂、理肤泉排名均有提升。国货品牌方面，毛戈平上升 2 名至第 18 名，薇诺娜、自然堂、可复美稳居榜单，国货品牌数量保持 5 个。

- **天猫宠物榜单中，鲜朗稳居榜首，宠物消费向专业化、精细化发展。**根据天猫双 11 全周期品牌成交榜，国货品牌鲜朗连续两年稳居第一，弗列加特、麦富迪、蓝氏、诚实一口等国货品牌稳居前十。进口品牌加速攀升，皇家、渴望分别上升 3 名、2 名，至第二、五名，冠能首次上榜。宠物消费向专业化、精细化发展：皇家处方粮、卫仕、小佩排名分别上升 3 名、1 名、3 名，智能用品品牌霍曼首次进入榜单，Toptrees 上升 2 名至第 11 名。

- **结论&投资观点：**①双十一规模再创新高，全网销售额达 17764 亿元，在高基数上保持增长，线上消费韧性足。平台竞争转向服务、履约和供给质量，行业经营质量有望提升。②结构上，即时零售同比+33%，延续高增；美妆赛道中，国货龙头珀莱雅蝉联天猫美妆 TOP1，国货品牌表现稳健；宠物消费向专业化、精细化发展，国货品牌稳居头部。③择股上，建议关注有 alpha、质地优秀的龙头企业【若羽臣】【朗姿股份】等。

- **本周（11 月 9 日至 11 月 13 日）行情：**申万商贸零售指数涨跌幅-1.83%，申万社会服务-1.76%，申万美容护理-3.96%，上证综指-0.41%，深证成指-1.85%，创业板指-1.59%，沪深 300 指数-0.94%。

- **风险提示：**消费恢复不及预期，宏观经济波动等。

行业走势



相关研究

《量贩零食系列深度（一）：从日本折扣零售看中国量贩零食龙头成长路径》

2026-10-21

《节日数据稳步增长，错峰长线游与县域消费活跃》

2026-10-19

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 本周行业观点 4
2. 本周行情回顾 8
3. 细分行业公司估值表 9
4. 风险提示 11

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图表目录

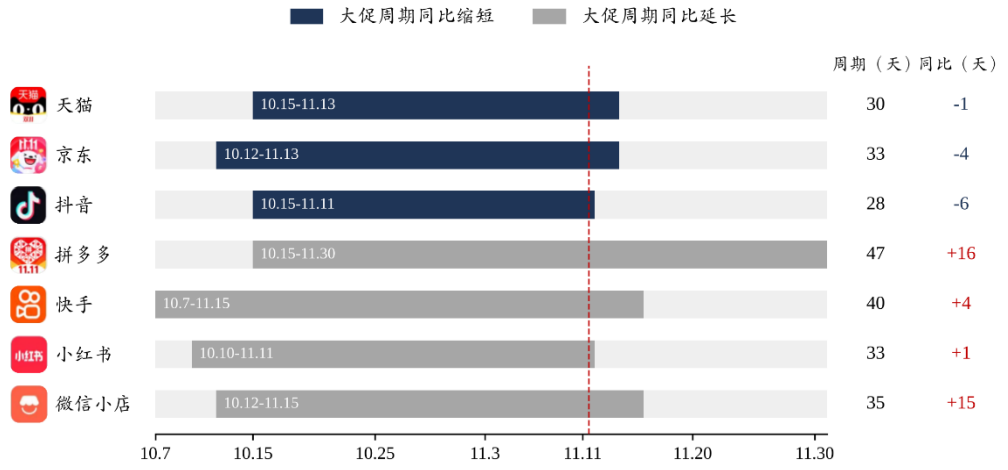
图 1：各平台 2026 年双十一活动周期一览.....4
图 2：双十一综合电商（含天猫、京东、拼多多等）销售额.....5
图 3：分品类占比及增速.....5
图 4：本周各指数涨跌幅.....8
图 5：年初至今各指数涨跌幅.....8

表 1：近两年天猫双 11 全周期美妆品牌成交 TOP20.....6
表 2：近两年天猫双 11 全周期宠物品牌成交 TOP20.....7
表 3：行业公司估值表（市值更新至 11 月 13 日，货币均为人民币）.....9

1. 本周行业观点

2026 年双十一进入“提质期”，头部平台收紧战线，各平台节奏明显分化。根据星图数据，双十一大促已从 2023 年取消预售、简化规则的“返简期”、2025 年即时零售爆发的“协同期”，走到 2026 年的“提质期”，平台竞争的重点正从价格玩法转向服务、履约和供给质量。从大促节奏看，今年头部平台集体收紧战线：天猫、京东、抖音的大促周期都在 30 天左右，同比缩短 1–6 天。其余平台拼多多、快手、小红书、微信小店则继续拉长周期，其中拼多多、微信小店分别延长 16 天、15 天，各平台节奏明显分化。

图1：各平台 2026 年双十一活动周期一览

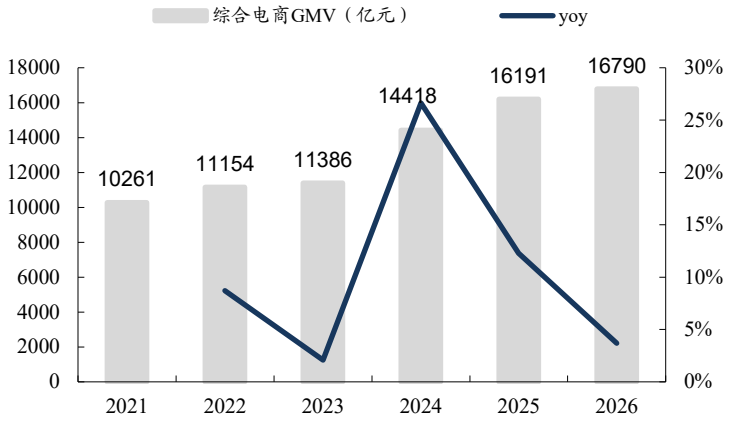


数据来源：星图数据，东吴证券研究所

综合电商 GMV 稳健增长，规模再创新高。2026 年双十一综合电商平台（含天猫、京东、拼多多等）销售总额为 16790 亿元，同比+3.7%，增速较 2025 年的+12.3%、2024 年的+26.6%有所放缓。加上即时零售、社区团购等渠道，全网电商销售总额为 17764 亿元，同比+4.8%。其中即时零售销售额为 891 亿元，同比+33%，延续高增。26 年双十一即时零售占综合电商销售额的比重约 5.3%，较 2025 年提升约 1.2pct，正成为大促的重要增量来源。从平台看，美团闪购排名第一，淘宝闪购、京东秒送分列第二、三位。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

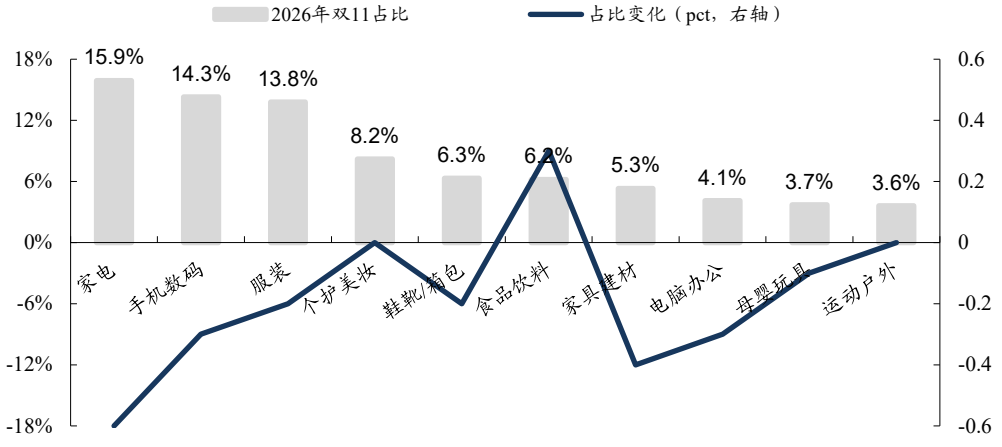
图2：双十一综合电商（含天猫、京东、拼多多等）销售额



数据来源：星图数据，东吴证券研究所

分品类看：家电数码类占比小幅回落，食品饮料占比提升。①家电、手机数码、服装仍是前三大品类，占比分别为 15.9%、14.3%、13.8%，同比分别下降 0.6pct、0.3pct、0.2pct；鞋靴箱包、家具建材、电脑办公占比也分别下降 0.2pct、0.4pct、0.3pct。②食品饮料占比为 6.2%，同比提升 0.3pct，是前十大品类中唯一占比提升的品类，刚需消费韧性较强。③个护美妆占比为 8.2%，与去年持平，大促中的份额保持稳定；运动户外占比 3.6%，同样持平。

图3：分品类占比及增速



数据来源：星图数据，东吴证券研究所

天猫美妆榜单中，珀莱雅蝉联 TOP1，国际大牌与国货品牌齐头并进。根据天猫双 11 全周期品牌成交榜，国货龙头珀莱雅连续两年稳居第一。国际品牌中，兰蔻、修丽可

请务必阅读正文之后的免责声明部分

分别上升 1 名、2 名，至第二、三名；SK-II、肌肤之钥、圣罗兰、赫莲娜、娇韵诗、资生堂、理肤泉排名均有提升。国货品牌方面，毛戈平上升 2 名至第 18 名，薇诺娜、自然堂、可复美稳居榜单，国货品牌数量保持 5 个。

表1：近两年天猫双 11 全周期美妆品牌成交 TOP20

排名	2025 年（10.15-11.14）	2026 年（10.15-11.13）
1	珀莱雅	珀莱雅
2	雅诗兰黛	兰蔻
3	兰蔻	修丽可
4	欧莱雅	雅诗兰黛
5	修丽可	SK-II
6	海蓝之谜	欧莱雅
7	SK-II	海蓝之谜
8	薇诺娜	肌肤之钥
9	OLAY	圣罗兰
10	肌肤之钥	赫莲娜
11	圣罗兰	娇韵诗
12	赫莲娜	薇诺娜
13	娇韵诗	资生堂
14	娇兰	OLAY
15	资生堂	理肤泉
16	科颜氏	娇兰
17	理肤泉	科颜氏
18	可复美	毛戈平
19	自然堂	自然堂
20	毛戈平	可复美

数据来源：天猫，天下网商，东吴证券研究所

天猫宠物榜单中，鲜朗稳居榜首，宠物消费向专业化、精细化发展。根据天猫双 11 全周期品牌成交榜，国货品牌鲜朗连续两年稳居第一，弗列加特、麦富迪、蓝氏、诚实一口等国货品牌稳居前十。进口品牌加速攀升，皇家、渴望分别上升 3 名、2 名，至第二、五名，冠能首次上榜。宠物消费向专业化、精细化发展：皇家处方粮、卫仕、小佩排名分别上升 3 名、1 名、3 名，智能用品品牌霍曼首次进入榜单，Toptrees 上升 2 名至第 11 名。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表2：近两年天猫双 11 全周期宠物品牌成交 TOP20

排名	2025 年（10.20-11.14）	2026 年（10.20-11.13）
1	鲜朗	鲜朗
2	麦富迪	皇家
3	弗列加特	蓝氏
4	蓝氏	麦富迪
5	皇家	渴望
6	诚实一口	诚实一口
7	渴望	网易严选
8	许翠花	弗列加特
9	网易严选	爱肯拿
10	爱肯拿	许翠花
11	天然百利	Toptrees
12	大宠爱	天然百利
13	Toptrees	皇家处方粮
14	伯纳天纯	卫仕
15	卫仕	小佩
16	皇家处方粮	霍曼
17	江小傲	大宠爱
18	小佩	伯纳天纯
19	素力高	冠能
20	凯锐思	纯福

数据来源：天猫，天下网商，东吴证券研究所

结论&投资观点：①双十一规模再创新高，全网销售额达 17764 亿元，在高基数上继续保持增长，线上消费韧性足。平台竞争转向服务、履约和供给质量，行业经营质量有望提升。②结构上，即时零售同比+33%，延续高增；美妆赛道中，国货龙头珀莱雅蝉联天猫美妆 TOP1，国货品牌表现稳健；宠物消费向专业化、精细化发展，国货品牌稳居头部。③择股上，建议关注有 alpha、质地优秀的龙头企业【若羽臣】【朗姿股份】等，在提质的竞争格局中有望进一步提升份额。

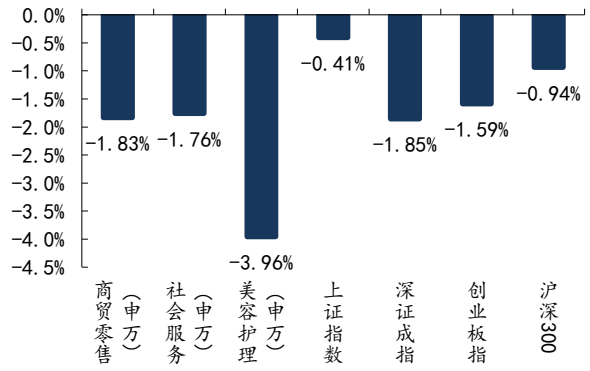
请务必阅读正文之后的免责声明部分

2. 本周行情回顾

本周（11 月 9 日至 11 月 13 日）行情:申万商贸零售指数涨跌幅-1.83%，申万社会服务-1.76%，申万美容护理-3.96%，上证综指-0.41%，深证成指-1.85%，创业板指-1.59%，沪深 300 指数-0.94%。

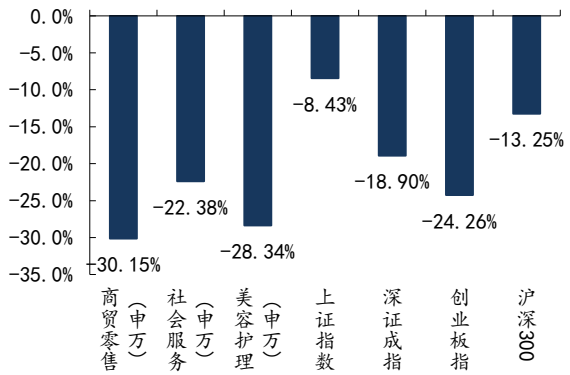
年初至今（1 月 1 日至 11 月 13 日），申万商贸零售指数涨跌幅-30.15%，申万社会服务-22.38%，申万美容护理-28.34%，上证综指-8.43%，深证成指-18.90%，创业板指-24.26%，沪深 300 指数-13.25%。

图4：本周各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：年初至今各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

3. 细分行业公司估值表

表3：行业公司估值表（市值更新至 11 月 13 日，货币均为人民币）

代码	简称	总市值（亿元）	收盘价（元）	归母净利润（亿元）			PE			投资评级
				2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
新消费										
9992.HK	泡泡玛特	1,612	121.07	127.76	101.17	120.60	13	16	13	未评级
9896.HK	名创优品	223	18.35	28.98	23.10	30.50	8	10	7	买入
6969.HK	思摩尔国际	413	6.66	10.64	12.40	18.51	39	33	22	增持
6055.HK	中烟香港	156	22.56	9.80	9.06	11.34	16	17	14	买入
003010.SZ	若羽臣	85	27.30	1.94	3.86	5.52	44	22	15	买入
301498.SZ	乖宝宠物	141	35.13	6.73	4.10	5.47	21	34	26	买入
002891.SZ	中宠股份	88	27.43	3.65	2.89	4.16	24	31	21	买入
001206.SZ	依依股份	30	16.20	1.83	1.55	2.01	16	19	15	未评级
300673.SZ	佩蒂股份	28	11.47	1.16	0.98	1.47	25	29	19	未评级
001222.SZ	源飞宠物	26	13.59	1.16	1.18	1.62	22	22	16	未评级
消费出海										
600415.SH	小商品城	668	12.18	42.04	47.58	54.58	16	14	12	买入
688775.SH	影石创新	400	99.73	9.29	3.16	10.04	17	127	40	增持
300866.SZ	安克创新	627	106.45	25.45	33.52	41.27	25	19	15	买入
2698.HK	乐舒适	142	22.94	1.21	1.52	1.81	118	94	79	买入
688169.SH	石头科技	335	129.18	13.63	20.61	25.69	25	16	13	未评级
301606.SZ	绿联科技	229	55.30	7.05	9.81	13.01	33	23	18	买入
301381.SZ	赛维时代	103	25.25	2.83	4.20	6.39	36	24	16	未评级
301376.SZ	致欧科技	88	21.97	3.36	4.91	6.28	26	18	14	买入
9658.HK	特海国际	45	6.97	0.36	0.35	0.52	124	129	87	增持
黄金珠宝										
1929.HK	周大福	995	10.09	59.16	90.04	103.99	23	15	13	买入
6181.HK	老铺黄金	431	243.67	48.68	66.42	72.51	9	6	6	买入
600612.SH	老凤祥	162	31.04	17.55	10.18	11.34	9	16	14	买入
0590.HK	六福集团	106	17.98	11.00	20.15	22.21	12.7	7.0	6.3	买入
605599.SH	菜百股份	111	14.31	11.33	8.80	10.17	10	13	11	买入
002867.SZ	周大生	125	11.47	11.03	9.79	11.36	11	13	11	买入
002345.SZ	潮宏基	73	8.20	4.97	7.06	8.33	15	10	9	买入
6168.HK	周六福	39	8.95	7.70	8.06	8.97	5	5	4	未评级
化妆品&医美										
300896.SZ	爱美客	259	85.55	12.91	11.62	13.00	20	22	20	未评级
2367.HK	巨子生物	178	16.77	19.15	19.46	21.83	9	9	8	买入
1318.HK	毛戈平	226	46.01	12.04	14.93	18.34	19	15	12	买入
603605.SH	珀莱雅	190	47.89	14.98	17.33	16.14	13	11	12	买入
2145.HK	上美股份	76	19.17	11.03	5.43	8.68	7	14	9	买入
688363.SH	华熙生物	160	33.16	2.92	5.19	6.24	55	31	26	增持

请务必阅读正文之后的免责声明部分

300957.SZ	贝泰妮	116	27.27	5.06	6.06	7.14	23	19	16	买入
600315.SH	上海家化	110	16.31	2.68	7.59	5.29	41	14	21	买入
603983.SH	丸美生物	97	24.30	2.47	3.06	3.80	39	32	26	买入
2657.HK	林清轩	70	49.16	3.60	5.49	7.46	19	13	9	买入
300740.SZ	水羊股份	61	13.97	1.48	1.69	2.26	41	36	27	增持
600223.SH	福瑞达	53	5.22	1.88	1.95	2.39	28	27	22	买入
920982.BJ	锦波生物	161	135.30	6.52	6.21	7.22	25	26	22	买入
免税&出行										
601888.SH	中国中免	1,076	51.80	35.86	46.51	54.17	30	23	20	买入
600859.SH	王府井	104	9.29	-0.40	0.78	1.43	-	134	73	未评级
600009.SH	上海机场	609	24.46	21.17	26.11	30.32	29	23	20	未评级
9961.HK	携程集团-S	2,049	286.27	332.94	86.32	157.59	6	24	13	买入
0780.HK	同程旅行	217	9.20	34.03	37.30	43.70	6	6	5	增持
1179.HK	华住集团-S	1,032	33.31	50.80	54.83	61.80	20	19	17	买入
ATAT.O	亚朵	351	257.76	16.21	21.26	26.03	22	16	13	未评级
600754.SH	锦江酒店	222	20.85	9.25	11.91	13.99	24	19	16	买入
600258.SH	首旅酒店	144	12.91	8.11	9.10	10.20	18	16	14	买入
300144.SZ	宋城演艺	137	5.26	8.18	6.99	7.87	17	20	17	增持
603099.SH	长白山	99	36.30	1.29	1.50	1.80	76	66	55	增持
603402.SH	陕西旅游	53	52.49	3.84	2.57	3.05	14	21	17	买入
600054.SH	黄山旅游	74	10.19	2.92	3.09	3.58	25	24	21	未评级
002707.SZ	众信旅游	50	5.08	0.07	0.62	0.86	707	80	58	未评级
000888.SZ	峨眉山 A	53	10.04	2.20	2.38	2.61	24	22	20	未评级
0308.HK	香港中旅	53	0.96	-2.82	4.16	5.97	-	13	9	增持
301073.SZ	君亭酒店	31	15.96	0.23	0.43	0.71	134	73	44	增持
603199.SH	九华旅游	37	33.79	2.13	2.29	2.49	18	16	15	买入
603136.SH	天目湖	22	8.20	0.95	0.69	0.84	23	32	26	增持
餐饮&茶饮										
2097.HK	蜜雪集团	553	145.78	58.87	51.89	58.30	9	11	9	买入
9987.HK	百胜中国	1,112	329.72	9.29	10.26	11.35	120	108	98	买入
6862.HK	海底捞	471	8.45	40.50	42.25	46.69	12	11	10	买入
1364.HK	古茗	473	20.21	31.09	32.11	38.40	15	15	12	买入
0999.HK	小菜园	79	6.75	7.15	5.95	7.07	11	13	11	买入
2555.HK	茶百道	49	3.29	8.05	8.37	9.54	6	6	5	未评级
2589.HK	沪上阿姨	51	48.82	5.01	6.11	7.17	10	8	7	未评级
1405.HK	达势股份	36	27.55	1.42	1.60	2.19	26	23	17	未评级
线下零售&专业连锁										
600729.SH	重庆百货	82	18.71	10.45	7.86	8.71	8	10	9	买入
601933.SH	永辉超市	258	2.89	-25.52	0.66	4.76	-	390	54	增持
002697.SZ	红旗连锁	69	5.07	4.81	4.88	5.18	14	14	13	未评级
603708.SH	家家悦	59	9.57	2.01	2.41	2.86	30	25	21	未评级
301078.SZ	孩子王	79	6.26	2.98	3.94	4.94	27	20	16	未评级

请务必阅读正文之后的免责声明部分

数据来源：Wind，东吴证券研究所
注 1：表中已评级标的的净利润预测为东吴证券研究所预测；未评级标的采用 2026.11.14Wind 一致预期；
注 2：除收盘价为原始货币外，其余货币单位为人民币。PE 按港币兑人民币汇率 0.852 换算（2026.11.14 汇率）；
注 3：名创优品使用经调整净利润口径。

4. 风险提示

消费恢复不及预期，宏观经济波动等。

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn